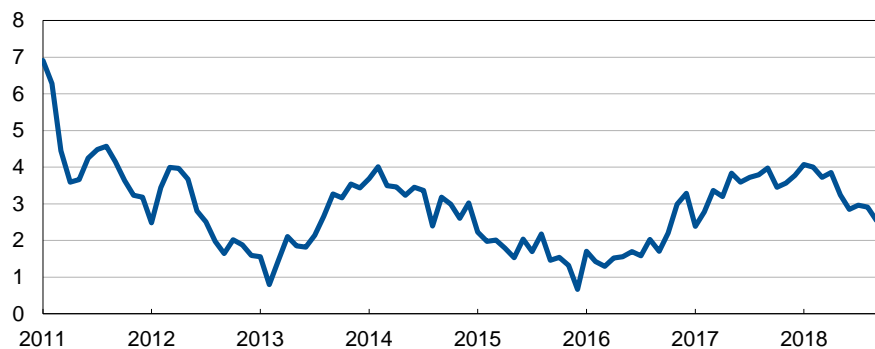


Dr. Klaus Bauknecht
klausdieter.bauknecht@ikb.de

Unsicherheiten belasten zunehmend den Ausblick, ...

Die deutsche Wirtschaft ist 2018 um 1,5 % gewachsen. Dies deutet auf ein geringes, aber positives BIP-Wachstum im vierten Quartal hin. Die Sorge vor einer technischen Rezession – also einem BIP-Rückgang im dritten (-0,3% zum Vorquartal) und vierten Quartal – sollte sich demnach nicht bewahrheiten. Doch die Weltwirtschaft scheint ähnlich wie im Jahr 2015 mehr und mehr in einen konjunkturellen Abschwung zu schlittern. Indikatoren wie die Einkaufsmanager-Indizes und die weltweite Industrieproduktion deuten auf eine klare Verlangsamung der Wachstumsdynamik wichtiger Märkte hin. Dies gilt auch für China, wo strukturelle Probleme wie die hohe private Verschuldung, ein abkühlender Häusermarkt und negative Konsequenzen des Handelsstreits mit den USA die Konjunkturdaten belasten. Zudem sorgen, anders als noch 2015, der Brexit und die US-Handelspolitik für zusätzliche konjunkturelle Unsicherheiten. Ist in solch einem Umfeld eine belastbare Einschätzung zum deutschen BIP-Wachstumsverlauf für 2019 überhaupt möglich?

Abb. 1 : Welt-Industrieproduktion; Veränderung in % zum Vorjahresmonat

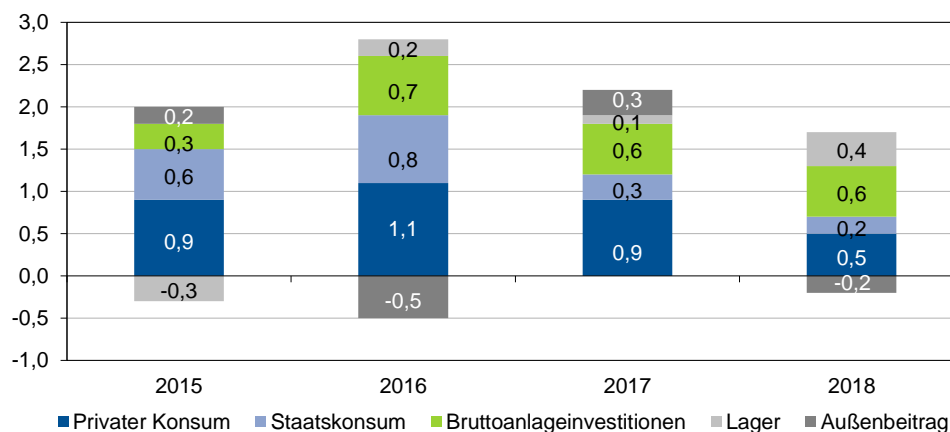


Quelle: CPB

... auch wenn der private Konsum als stabile Säule gesehen wird, ...

Es wird immer wieder betont, dass der private Konsum eine wichtige Säule der Wachstumsstabilität Deutschlands darstellt. Ein weltweiter Rückgang des globalen Industriewachstums mag zwar die Exporte belasten, aber hohe reale Lohnsteigerungen und ein solider Arbeitsmarkt sorgen für einen stabilen privaten Konsum, der mit einem Anteil von rund 70 % am BIP ein bedeutendes Gewicht in der Gesamtwirtschaft darstellt. Im vergangenen Jahr hat sich der Wachstumsbeitrag des privaten Konsums allerdings reduziert. Der Dienstleistungssektor hingegen spielt für die Binnennachfrage eine immer bedeutendere Rolle und ist bei Weitem nicht so volatil wie die Nachfrage nach Gütern.

Abb. 1: Wachstumsbeiträge zum realen BIP in Prozentpunkten

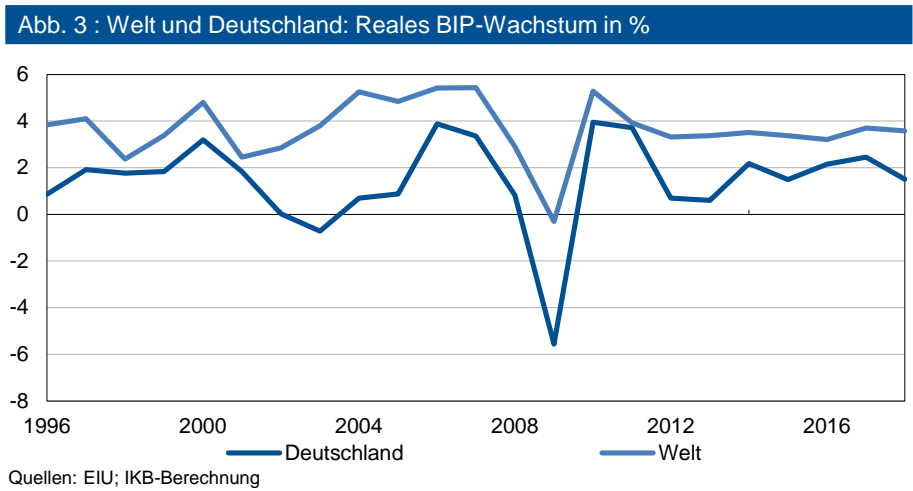


Quellen: Statistisches Bundesamt; IKB

... bleibt das deutsche BIP-Wachstum dennoch ein Spiegelbild der Weltwirtschaft

Deutschland ist mit seinem hohen Offenheitsgrad ein integraler Bestandteil des internationalen Handels und damit auch der globalen Volkswirtschaft. IKB-Studien haben gezeigt, dass eine Reduzierung des globalen Offenheitsgrads zum Beispiel infolge von weltweiten protektionistischen Tendenzen das Verarbeitende Gewerbe in Deutschland erheblich belasten könnte (s. [IKB-Kapitalmarkt-News 24. Juli 2019](#)). Doch wie steht es um das gesamte BIP-Wachstum? Ist davon auszugehen, dass die deutsche Wirtschaft dank eines stabilen Arbeitsmarktes und des privaten Konsums aktuell weniger abhängig von der globalen Konjunkturentwicklung ist, und somit der Einfluss globaler Risiken nachgelassen hat?

Der solide Arbeitsmarkt hat dafür gesorgt, dass sich vor allem die Wachstumsvolatilität des privaten Konsums seit der Finanzkrise deutlich reduziert hat: Der private Konsum wächst im Schnitt nicht viel stärker als vor der Finanzkrise, aber um einiges stabiler. Der private Konsum stellt also für das BIP eine gewisse Säule der Stabilität dar. Im Jahr 2018 ist der private Konsum um 1 % gestiegen, die Wachstumsprognose der IKB für 2019 liegt mit 1,2 % nur leicht darüber. Mit diesem nur moderaten Wachstum, der BIP-Gewichtung von 70 % und einer nicht zu vernachlässigenden Importneigung wird der Konsum das deutsche BIP-Wachstum 2019 nur bedingt und sicherlich nicht stärker als im vergangenen Jahr stützen können. Der private Konsum ist demnach eine stabile, aber überschaubare Größe für das gesamte deutsche BIP-Wachstum. Folglich sollte sich die Abhängigkeit des deutschen Wirtschaftswachstum von der globalen Konjunktur durch die Konsumdynamik der letzten Jahre nicht erkennbar verändert haben. Empirische Analysen bestätigen diese Einschätzung; und sie signalisieren sogar, dass sich die Bedeutung des globalen Wachstums für den deutschen Konjunkturverlauf seit der Finanzkrise sogar erhöht hat.



Sinkt das weltwirtschaftliche Wachstum um einen Prozentpunkt, könnte das deutsche BIP-Wachstum um 1,5 bis 2 Prozentpunkte nachgeben. Solch eine Verlangsamung der globalen Dynamik ist allerdings für 2019 unwahrscheinlich: Auch wenn große Volkswirtschaften wie die USA, die Euro-Zone oder China 2019 ein niedrigeres Wachstum aufweisen sollten, ergäbe sich dank des zunehmenden Gewichts der chinesischen Wirtschaft für die Weltwirtschaft und der immer noch hohen chinesischen Dynamik ein stabiles globales Wachstum. Tabelle 1 zeigt auf Basis der IKB-Länderprognosen für 2019 einen Wachstumsrückgang der Weltwirtschaft im Vergleich zu 2018 um 0,2 Prozentpunkte. Für Deutschland ergäbe sich damit ein negativer Wachstumsbeitrag von 0,3 und 0,4 Prozentpunkten. Auf Grundlage des deutschen Potenzialwachstums von rd. 1,5 % würde die Verlangsamung der globalen Konjunktur auf eine Abkühlung des deutschen BIP-Wachstums auf 1,1 % und 1,2 % in diesem Jahr hindeuten. Bei einer grundsätzlich auch weiterhin unterstützenden Binnennachfrage sowie auslaufenden negativen Sondereffekten in der Automobilindustrie kann demnach eine BIP-Prognose von 1,3 % für 2019 als durchaus risikoneutral angesehen werden. Doch was ist mit dem Brexit?

IKB-Schätzungen deuten darauf hin, dass ein Rückgang des britischen BIP-Wachstums um einen Prozentpunkt infolge des Brexit das deutsche BIP-Wachstum im ersten Jahr um knapp 0,2 Prozentpunkte belasten könnte. Die britische Wirtschaft ist 2018 voraussichtlich um 1,3 % gewachsen. Eine stagnierende britische Wirtschaft infolge des Brexit würde demnach eine Belastung für Deutschland von rund 0,2 Prozentpunkten im Jahr 2019 bedeuten. Diese Schätzungen für die deutsche Wirtschaft sind allerdings im Vergleich mit anderen Studien als eher hoch angesetzt zu sehen. Auch dürften die Implikationen bereits in der Annahme eines Rückgangs des Weltwachstums zumindest teilweise berücksichtigt sein. Auf der anderen Seite hätte ein deutlicher Einbruch der britischen Wirtschaft als Folge einer Zerrüttung der EU-/UK-Beziehungen weitreichendere Implikationen als es die Handelsbeziehungen alleine spiegeln.

Tabelle 1: Reales BIP-Wachstum in % zum Vorjahr

	Ø 13-17	2017	2018S	2019P
USA	2,2	2,2	2,9	2,5
Euro-Zone	1,4	2,3	1,9	1,4
Russland	0,3	1,9	1,7	1,5
China	7,1	6,8	6,6	6,3
Indien	7,1	6,7	7,5	7,3
Brasilien	-0,6	0,7	1,3	2,0
Japan	1,2	1,6	1,0	0,8
Rest	3,1	3,1	3,0	2,8
Welt	3,4	3,7	3,7	3,5

Quellen: EIU; S = IKB-Schätzung; P = IKB-Prognosen

Fazit: Globale Konjunkturrisiken wie das Chaos vor dem Brexit und die Konjunkturabkühlung in China belasten den Ausblick für die deutsche Gesamtwirtschaft trotz des stabilen Konsumverlaufs. IKB-Schätzungen deuten darauf hin, dass die globale Konjunkturertrübung in Deutschland in diesem Jahr zu einem BIP-Wachstumsverlust von bis zu 0,4 Prozentpunkten führen könnte.

Die IKB erwartet für 2019 ein deutsches BIP-Wachstum von 1,3 %, allerdings nur, wenn die Implikationen des Brexit bereits in der prognostizierten globalen Konjunkturertrübung berücksichtigt sind. Ein deutsches Wirtschaftswachstum in diesem Jahr von deutlich unter 1 % erscheint jedoch selbst bei konservativen Annahmen über die Auswirkungen des Brexit unwahrscheinlich.

Disclaimer:

Diese Unterlage und die darin enthaltenen Informationen begründen weder einen Vertrag noch irgendeine Verpflichtung und sind von der IKB Deutsche Industriebank AG ausschließlich für (potenzielle) Kunden mit Sitz und Aufenthaltsort in Deutschland bestimmt, die auf Grund ihres Berufes/Aufgabenstellung mit Finanzinstrumenten vertraut sind und über gewisse Erfahrungen, Kenntnisse und Sachverstand verfügen, um unter Berücksichtigung der Informationen der IKB Deutsche Industriebank AG Entscheidungen über ihre Geldanlage und die Inanspruchnahme von Wertpapier(neben)dienstleistungen zu treffen und die damit verbundenen Risiken unter Berücksichtigung der Hinweise der IKB Deutsche Industriebank AG angemessen beurteilen zu können. Außerhalb Deutschlands ist eine Verbreitung untersagt und kann gesetzlich eingeschränkt oder verboten sein.

Die Inhalte dieser Unterlage stellen weder eine (i) Anlageberatung (ii) noch eine individuelle Anlageempfehlung oder (iii) eine Einladung zur Zeichnung oder (iv) ein Angebot zum Kauf oder Verkauf von Wertpapieren oder sonstigen Finanzinstrumenten dar. Die Unterlage wurde nicht mit der Absicht erarbeitet, einen rechtlichen, steuerlichen oder bilanziellen Rat zu geben. Es wird darauf hingewiesen, dass die steuerliche Behandlung einer Transaktion von den persönlichen Verhältnissen des jeweiligen Kunden abhängt und künftigen Änderungen unterworfen sein kann. Stellungnahmen und Prognosen stellen unverbindliche Werturteile zum Zeitpunkt der Erstellung der Unterlage dar. Die Angaben beziehen sich ausschließlich auf den Zeitpunkt der Erstellung der Unterlage. Eine Änderung der Meinung des Verfassers ist daher jederzeit möglich, ohne dass dies notwendigerweise publiziert wird. Die in der Unterlage zum Ausdruck gebrachten Meinungen spiegeln nicht zwangsläufig die Meinung der IKB wider. Prognosen zur zukünftigen Entwicklung geben Annahmen wieder, die sich in Zukunft als nicht richtig erweisen können; für Schäden, die durch die Verwendung der Unterlage oder von Teilen davon entstehen, wird nicht gehaftet.

Frühere Wertentwicklungen, Simulationen oder Prognosen sind kein verlässlicher Indikator für die zukünftige Wertentwicklung.

Bei der Unterlage handelt es sich nicht um eine Finanzanalyse i.S.d. Art. 36 der Delegierten Verordnung (EU) 2017/565 oder Empfehlung i.S.d. Art. 3 Abs. 1 Nr. 35 Verordnung (EU) 596/2014.

Die vorliegende Unterlage ist urheberrechtlich geschützt. Das Bearbeiten oder Umarbeiten der Werbemitteilung ist untersagt. Die Verwendung oder Weitergabe der Unterlage in jeglicher Art und Weise an Dritte (z.B. Geschäftspartner oder Kunden) für gewerbliche Zwecke, auch auszugsweise, ist nur mit vorheriger schriftlicher Zustimmung der IKB Deutsche Industriebank AG zulässig.

Ansprechpartner in der IKB Deutsche Industriebank AG

40474 Düsseldorf
Wilhelm-Bötzkens-Straße 1
Telefon +49 211 8221-0

Volkswirtschaft und Research
Telefon +49 211 8221-4118

17. Januar 2019
Herausgeber: IKB Deutsche Industriebank AG
Rechtsform: Aktiengesellschaft
Sitz: Düsseldorf
Handelsregister: Amtsgericht Düsseldorf, HR B 1130
Vorsitzender des Aufsichtsrats: Dr. Karl-Gerhard Eick
Vorsitzender des Vorstands: Dr. Michael H. Wiedmann
Vorstand: Claus Momburg, Dr. Jörg Oliveri del Castillo-Schulz, Dirk Volz